晶瑞股份加码高端光刻胶，赛微电子 8 英寸 MEMS 国际代工线投产

——电子行业周观点（9.28-10.08）

强于大市（维持）

日期：2020 年 10 月 08 日

行业核心观点：

上周电子指数上涨 0.77%，跑赢沪深 300 指数 0.39 个百分点，从子行业来看，二级子行业大部分下跌，涨幅最大的是电子制造 II（申万），涨幅为 2.01%。半导体方面，晶瑞股份购买 ASML 光刻机设备，加码高端光刻胶；赛微电子 8 英寸 MEMS 国际代工线投产一期产能 1 万片/月。消费电子方面，透明手机再一次成为热点；任天堂 3DS 系列游戏掌机全部停产。**建议投资者关注电子行业核心器件和材料的优质标的，推荐集成电路、显示器件、半导体材料等高景气度细分领域。**

投资要点：

- **晶瑞股份购买 ASML 光刻机设备，加码高端光刻胶：**作为半导体领域技术壁垒最高的材料之一，光刻胶国产化任重道远，而晶瑞股份开了一个好头。当前国际形势复杂，我国必须形成自主可控的集成电路关键材料的产业化能力，实施该项目能够疏通行业“闭塞”的产业环境，对振兴国内半导体材料产业具有重要意义。

- **一期产能 1 万片/月，赛微电子 8 英寸 MEMS 国际代工线投产：**赛莱克斯北京在北京经济技术开发区投资建设的“8 英寸 MEMS 国际代工线建设项目已达到投产条件，该项目的投产将开始为公司 MEMS 业务提供标准化的规模产能，与瑞典 Silex 进行协同互补，可进一步满足全球各领域客户对 MEMS 工艺开发及晶圆制造不断增长的需求，增强公司在 MEMS 领域的全球市场竞争力。

- **行业估值高于十年平均，行业关注度上涨：**节前一周日均交易额为 332.35 亿元，交易活跃度环比下跌 50.67%。估值上看，SW 电子行业 PE（TTM）已从 2018 年低点 23.17 倍反弹至 51.01 倍，低于行业估值十年均值 52.22 倍，还有 2.37%的空间，距 4G 时代行业估值的峰值 88.11 倍还有 42.11%的空间。

- **上周电子板块表现分化：**249 只个股中，106 只个股上涨，139 只个股下跌，4 只个股持平。上涨股票数占 42.57%。

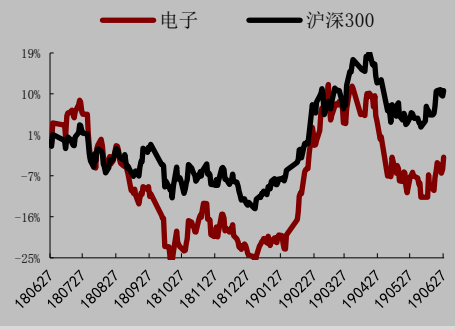
- **投资建议：以电子核心器件和材料为主的生产和研发的优质标的。**宇航电子集成电路前排企业**欧比特**；LED 龙头企业**联创光电**；新材料与光电显示企业**凯盛科技。**

- **风险因素：**技术研发跟不上预期的风险；同行业竞争加剧的风险；资源整合不及预期的风险。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
欧比特	-0.34	0.19	0.26	增持
凯盛科技	0.13	0.19	0.23	买入
联创光电	0.44	0.71	1.20	增持

电子行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 10 月 08 日

万联证券研究所 20201008_行业周观点_AAA_电子行业周观点（9.28-10.08）

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：075583228231
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理： 贺潇翔宇
电话：02085806067
邮箱：hexxy@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行业动态 3
1.1 半导体板块 3
1.2 消费电子板块 4
2、电子板块周行情回顾 5
2.1 电子板块周涨跌情况 5
2.2 子版块周涨跌情况 6
2.3 电子板块估值情况 7
2.4 电子板块周成交额情况 7
2.5 个股周涨跌情况 8
3、电子板块公司情况和重要动态（公告） 9
3.1 关联交易 9
3.2 股东增减持 9
3.3 大宗交易 10
3.4 限售解禁 11
4、投资观点 11
5、风险提示 11
6、数据跟踪 12

图表 1：申万一级周涨跌幅（%） 5
图表 2：申万一级年涨跌幅（%） 6
图表 3：申万电子各子行业涨跌幅 6
图表 4：申万电子板块估值情况（2010 年至今） 7
图表 5：申万电子板块周成交额情况（从 2019-01-11 起） 8
图表 6：申万电子周涨跌幅榜 8
图表 7：上周电子板块关联交易情况 9
图表 8：上周电子板块股东增减持情况 9
图表 9：上周电子板块大宗交易情况 10
图表 10：未来三个月电子板块限售解禁情况 11
图表 11：全球半导体销售额 12
图表 12：中国集成电路产值 12
图表 13：中国集成电路净进口额 12
图表 14：全球手机出货量 13
图表 15：国内手机出货量 13

万联证券

1、行业动态

1.1 半导体板块

（1）购买ASML光刻机设备，晶瑞股份“备粮”加码高端光刻胶

2020年9月29日，晶瑞股份发布公告，披露了其向不特定对象发行可转换公司债券预案，并拟购买ASML光刻机设备，以加码其光刻胶业务。公告显示，公司于9月28日召开第二届董事会第二十八次会议、第二届监事会第二十次会议，审议通过了公司向不特定对象发行可转换公司债券的相关议案。根据议案，晶瑞股份拟向不特定对象发行可转换公司债券（以下简称“可转债”）募集资金。本次发行募集资金总额不超过5.50亿元（含5.50亿元），扣除发行费用后，募集资金拟投入集成电路制造用高端光刻胶研发项目、阳恒化工年产9万吨超大规模集成电路用半导体级高纯硫酸技改项目以及补充流动资金或偿还银行贷款，分别拟投入募集金额3.13亿元、7200万元、1.65亿元。

看法：从拟投入募集金额可见，集成电路制造用高端光刻胶研发项目是本次募投的重头戏，晶瑞股份指出，当前国际形势复杂，我国必须形成自主可控的集成电路关键材料的产业化能力，实施该项目能够疏通行业“闭塞”的产业环境，对振兴国内半导体材料产业，促进产品升级换代具有重要意义。作为半导体领域技术壁垒最高的材料之一，光刻胶国产化任重道远。

新闻来源：全球半导体观察

（2）农尚园林将布局集成电路产业

2020年9月27日，上市公司武汉农尚环境股份有限公司（以下简称“农尚环境”）发布公告称，经公司董事会批准，公司与韩国Nexia Device Co.,LTD（以下简称“Nexia”）、苏州内夏半导体有限责任公司（以下简称“苏州内厦半导体”）签署《投资意向书》，公司拟出资对苏州内夏半导体进行增资，认缴苏州内夏半导体注册资本5,100万元，其投后估值1亿元。上述增资完成后，农尚环境将持有苏州内夏半导体不低于51%股权，为苏州内夏半导体控股股东，苏州内夏半导体成为公司控股子公司，将纳入公司合并报表范围。

看法：根据官网资料显示，农尚环境致力于城市节约型园林设计与施工、苗木种植、园林养护等智慧艺术的探寻。在市政、房地产、园林古建等多元领域挥洒灵感，描绘恣意悠然之作。对于此次增资半导体企业，虽然跨度颇大，但也是公司切入集成电路产业领域的契机。公司引入韩国Nexia Device Co.,LTD在传输及高清显示集成电路芯片领域先进技术，依托国内电子消费市场需求，研发和设计电视显示驱动芯片。这或将公司带来新的业务增长点，提振公司未来经营业绩。

新闻来源：全球半导体观察

（3）一期产能1万片/月，赛微电子8英寸MEMS国际代工线投产

2020年9月27日，北京赛微电子股份有限公司（以下简称“赛微电子”）发布公告称，控股子公司赛莱克斯微系统科技（北京）有限公司（以下简称“赛莱克斯

北京”）在北京经济技术开发区投资建设的“8英寸MEMS国际代工线建设项目”（FAB3）的主厂房、各支持建筑层区以及一期产能所涉及的产线及超净间已经建成并达到投产条件，现正式通线投产运行，该8英寸MEMS国际代工线一期产能为1万片/月。此外，赛微电子还发布公告称，公司子公司瑞典Silex所拥有的成熟运转的MEMS产线现已完成升级扩产，原有6英寸产线（FAB1）已升级切换成8英寸产线，原有8英寸产线（FAB2）亦已完成扩产。

看法：该8英寸MEMS国际代工线的投产将开始为公司MEMS业务提供标准化的规模产能，与瑞典Silex进行协同互补，可进一步满足全球各领域客户对MEMS工艺开发及晶圆制造不断增长的需求，增强公司在MEMS领域的全球市场竞争力。子公司瑞典Silex MEMS产线的升级扩产将有效解决近年来瑞典Silex产能紧张的状况，可进一步满足全球各领域客户对MEMS工艺开发及晶圆制造不断增长的需求，增强公司在MEMS领域的全球市场竞争力。

新闻来源：全球半导体观察

1.2 消费电子板块

（1）透明手机，噱头还是行业新动力？

继小米发布透明OLED电视引发巨大关注后，三星的透明手机再一次成为热点。日前，三星公示了透明OLED智能手机相关技术专利。据悉，三星的这款透明智能手机机身轮廓与S10系列类似，采用黑色的边框包裹住透明屏幕，屏幕两侧为曲面设计。从手机中国查询的专利描述文件中了解到，该款透明手机最重要的核心部分——透明屏仍然采用OLED面板。一直以来，三星在中小尺寸OLED面板技术上遥遥领先，先后研发了曲面屏手机、上下/左右折叠手机。业内人士认为，此次三星或许希望凭借透明手机专利再一次彰显其在屏幕显示领域的实力。

看法：如今，手机行业低迷，消费者的消费热情有所减低。有数据显示，自2016年开始，全球智能手机出货量从14.72亿台降至13.7亿台。2020年上半年，全球智能手机出货量同比下降10.6%，下降趋势明显。为创造新的消费需求，手机的技术不断迭代，形态日新月异，这似乎都在成为推动透明手机出现的因素。透明手机若能正式出现在市场上，并且具备不错的实际体验感以及合理的价格区间，那么它很可能凭借新颖的外形以及超高辨识度，来激发消费者的换机意愿，成为行业增长的新动能。但现阶段透明手机还无法大规模量产，手机里仍有诸多重要组件还很难实现真正的透明化，其中，电池或将是手机透明化的最大“绊脚石”。

新闻来源：全球半导体观察

（2）任天堂：3DS系列游戏掌机全部停产

近日，任天堂在其官方网站上发布消息称，旗下3DS系列游戏掌机已全部停产。根据任天堂官网公布的信息显示，虽然新3DSLL、新2DSLL，以及2DS的页面列表仍可打开，但每款产品的名称下都列出了“停产”的字样，而主页上的信息则是整个系列都已经结束生产，因此也代表着这款诞生于2010年的掌机，正式走完了长达10年的生命周期。3DS曾深受玩家追捧，但最近几年，3DS的销量大幅下滑。此外，在任天堂于2017年推出Switch游戏机之后，3DS系列的销量就逐渐下滑，游戏方面也越推越少，2019年只有4款游戏新作推出。

看法：3DS退出市场的原因可能有二，一是智能手机的出现给3DS的销售带来巨

大冲击。另一方面，任天堂在硬件设计上的平淡可能也是其中极为重要的原因之一。这款掌机的3D效果在营造空间感上的优势并没有被游戏充分利用，也导致了3DS在某种程度上来说是一款性能加强版的NDS。且目前，任天堂已经推出了全新掌机switch，公司旗下新产品《健身环大冒险》也引起了一波热潮，3DS的退出是产品更新换代的正常过程。

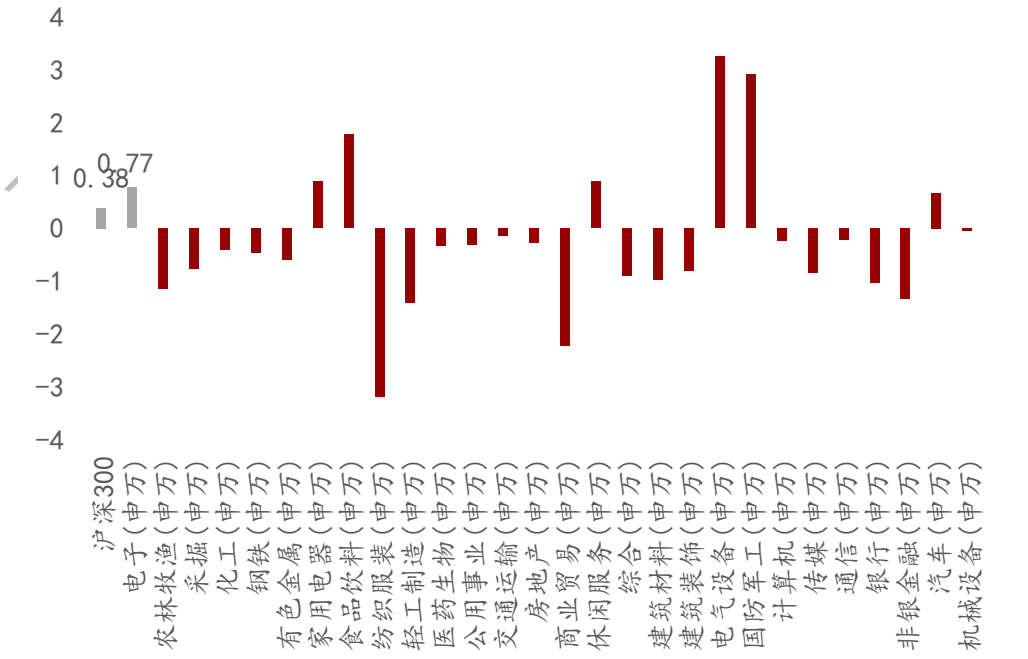
新闻来源：全球半导体观察

2、电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

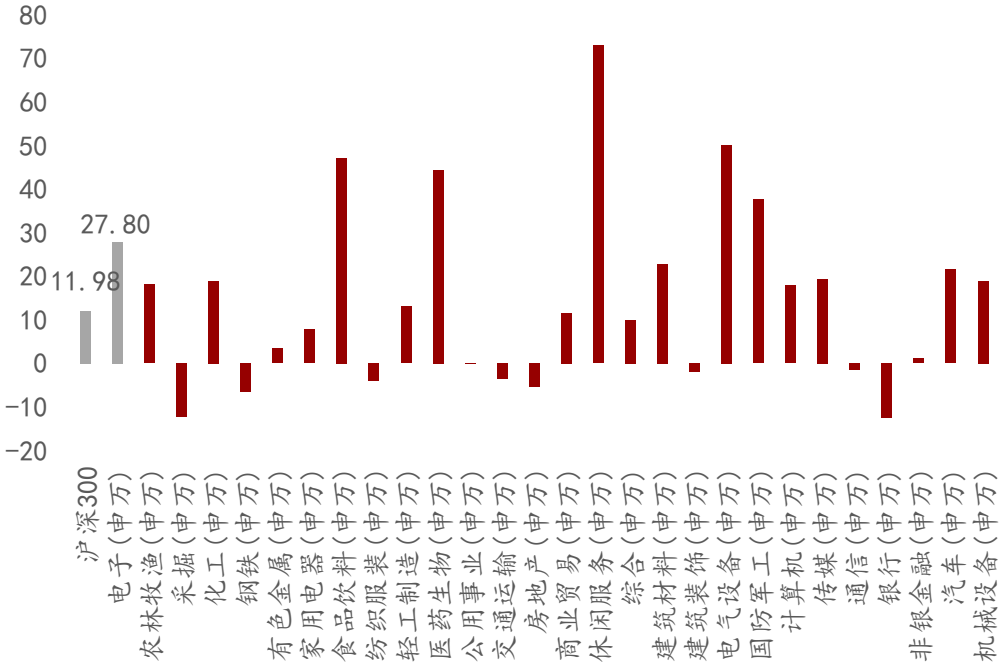
上周电子指数（申万一级）上涨，涨幅为0.77%，在申万28个行业中排第6位，跑赢沪深300指数0.39个百分点。2020年以来上涨33.17%，跑赢沪深300指数18.90个百分点，排名行业第6位。

图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

从子行业来看，二级子行业大部分下跌，涨幅最大的是电子制造II(申万)，涨幅为2.01%。三级子行业涨幅最大的是电子系统组装(申万)，涨幅为3.11%。

图表3：申万电子各子行业涨跌幅

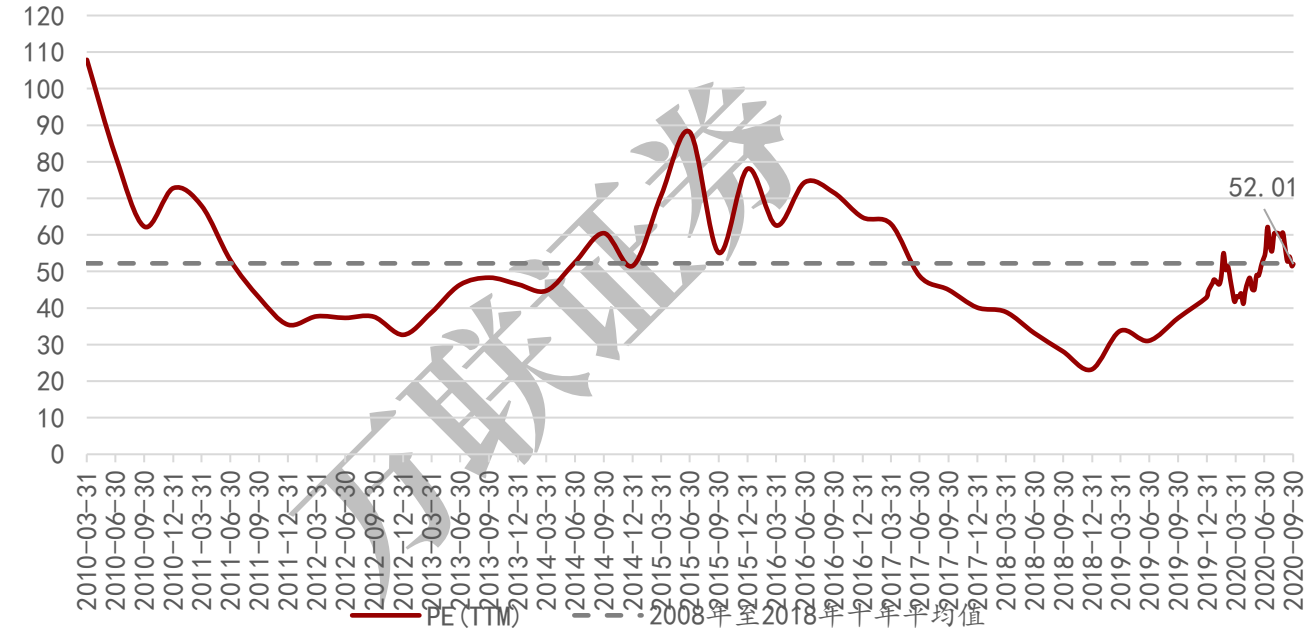
	代码	简称	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
二级	801081.SI	半导体(申万)	-0.05	41.90
	801082.SI	其他电子II(申万)	-0.22	24.07
	801083.SI	元件II(申万)	0.87	22.92
	801084.SI	光学光电子(申万)	-0.19	8.93
	801085.SI	电子制造II(申万)	2.01	37.51
三级	850811.SI	集成电路(申万)	-0.01	38.11
	850812.SI	分立器件(申万)	-0.82	49.21
	850813.SI	半导体材料(申万)	-0.01	73.35
	850822.SI	印制电路板(申万)	0.32	10.49
	850823.SI	被动元件(申万)	1.70	47.28
	850831.SI	显示器件III(申万)	0.17	9.61
	850832.SI	LED(申万)	-1.15	15.24
	850833.SI	光学元件(申万)	0.09	-8.36
	850841.SI	其他电子III(申万)	-0.22	24.07
	850851.SI	电子系统组装(申万)	3.11	20.44
	850852.SI	电子零部件制造(申万)	-3.24	47.93

资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看，目前 SW 电子板块 PE（TTM）为 51.01 倍，低于过去 2010 年至 2019 年十年均值 52.22 倍，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 88.11 倍，还有较大上行空间。基于 5G 建设进一步加速，我们认为板块估值**仍有向上突破空间。**

图表4：申万电子板块估值情况（2010年至今）

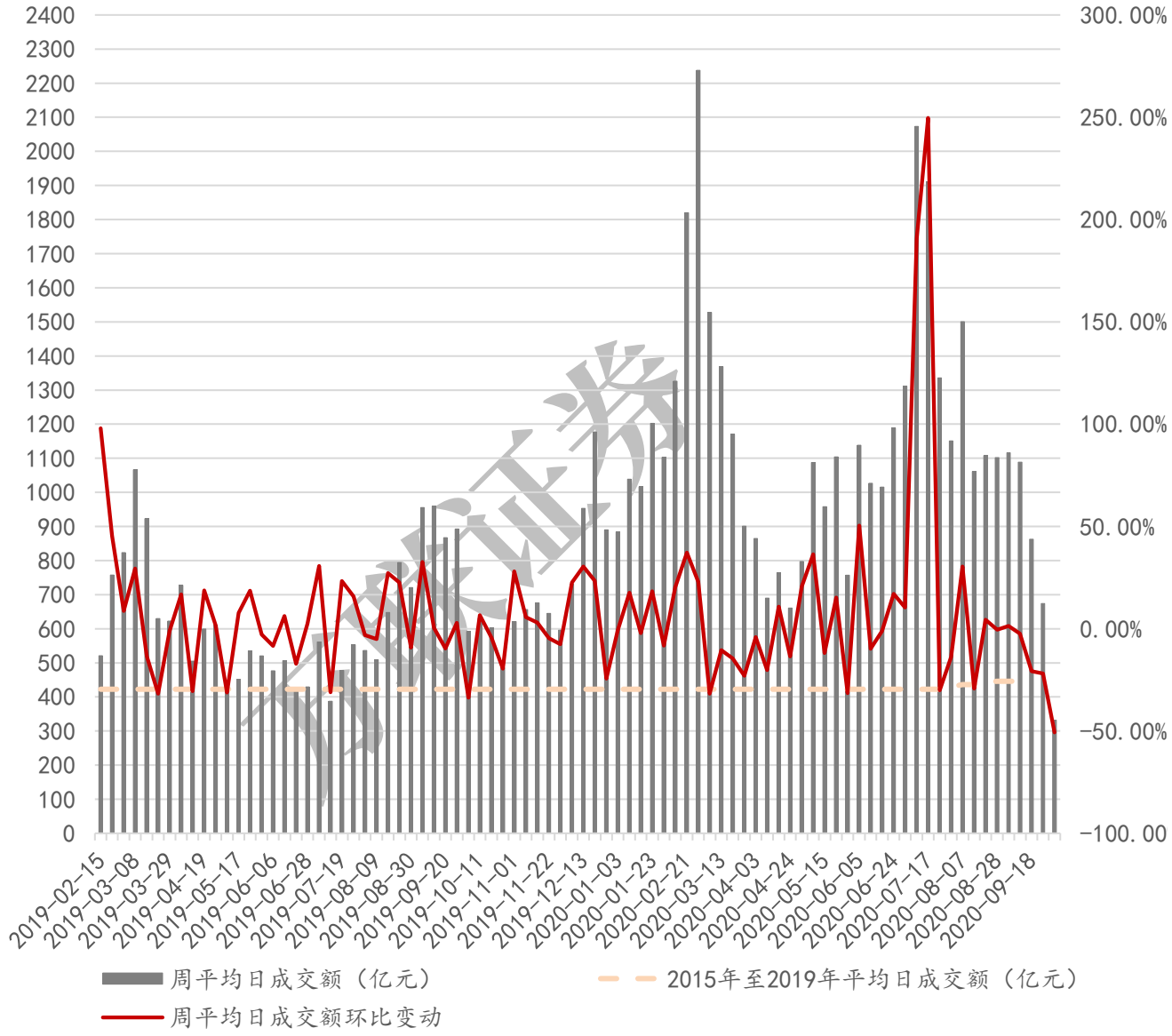


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 电子板块周成交额情况

板块热度维持。上周 5 个交易日内申万电子板块成交额为 1661.74 亿元，平均每日成交 332.35 亿元，环比下跌 50.67%。

图表5：申万电子板块周成交额情况（从2019-02-15起）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

板块上涨，个股周涨幅最高为5.75%。从个股来看，上周申万电子行业249只个股中上涨106只，下跌139只，持平4只。

图表6：申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨幅前五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级
002077.SZ	*ST 大港	5.75	集成电路
000733.SZ	振华科技	5.74	被动元件
002415.SZ	海康威视	5.66	电子系统组装
603267.SH	鸿远电子	5.65	被动元件

300131.SZ	英唐智控	5.45	电子零部件制造
电子行业周涨幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级
300650.SZ	太龙照明	-10.36	LED
300220.SZ	金运激光	-10.15	其他电子Ⅲ
002745.SZ	木林森	-9.24	LED
300322.SZ	硕贝德	-8.98	电子零部件制造
300301.SZ	长方集团	-8.73	LED

资料来源：Wind、万联证券研究所

3、电子板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

上周内电子板块共发9笔关联交易，详细信息如下：

图表7：上周电子板块关联交易情况

证券简称	关联方	交易金额（单位：万元）	交易方式	支付方式
丹邦科技	深圳丹邦投资集团有限公司		担保	现金
丹邦科技	刘萍		担保	现金
协创数据	东莞汉阳电脑有限公司		签署协议	现金
*ST飞乐	上海仪电(集团)有限公司;上海仪电电子(集团)有限公司	391,887.77	资产置换	股权
福光股份	福建省星云大数据应用服务有限公司	3,368.73	增资	现金
翰博高新	合肥合力投资管理有限公司		担保	无偿
翰博高新	重庆翰博显示科技研发中心有限公司		担保	无偿
翰博高新	重庆翰博显示科技有限公司		担保	无偿
翰博高新	拉萨王氏翰博科技有限公司		担保	无偿

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块15家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表8：上周电子板块股东增减持情况

证券简称	公告日期	方案进度	方向	股东名称	股东类型	变动数量（万股）
天津普林	2020-09-30	完成	减持	天津津融投资服务集团有限公司	公司	124.41
金溢科技	2020-09-29	完成	减持	何宁	高管	3.75
长方集团	2020-09-29	完成	减持	邓子权	个人	300.00

		完成		义乌天福华能投资管理有限公司\上海灿融创业投资有限公司	公司	
华灿光电	2020-09-30		减持			1780.00
赛微电子	2020-09-28	完成	减持	杨云春	高管	160.20
光莆股份	2020-09-28	完成	减持	厦门恒信宇投资管理有限公司	公司	89.51
电连技术	2020-09-28	完成	减持	任俊江	高管	93.85
汇顶科技	2020-10-01	完成	减持	汇发国际(香港)有限公司	公司	426.16
广东骏亚	2020-10-01	完成	增持	广东骏亚电子科技股份有限公司第一期员工持股计划	公司	108.50
华体科技	2020-09-28	完成	减持	汪小宇	高管	12.57
兆易创新	2020-09-30	完成	减持	朱一明	高管	65.27
睿创微纳	2020-09-30	完成	减持	赵芳彦\陈文祥	高管	12.76
光峰科技	2020-09-30	完成	减持	SAIF IV Hong Kong (China Investments) Limited	公司	381.24
澜起科技	2020-09-29	完成	减持	嘉兴葑石一号投资合伙企业(有限合伙),嘉兴葑石二号投资合伙企业(有限合伙),嘉兴葑石三号投资合伙企业(有限合伙)	公司	200.62
方邦股份	2020-09-28	完成	减持	夏登峰\苏州松禾成长二号创业投资中心(有限合伙)	高管	18.93

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生大宗交易合计成交量 3884.67 万股，成交金额 134452.51 万元。详细信息如下：

图表9：上周电子板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价（单位：元）	成交量（单位：万股）	成交额（单位：万元）
TCL 科技	2020-09-29	6.28	79.62	500.01
贝特瑞	2020-09-28	57.00	12.90	735.30
传音控股	2020-09-30	89.00	350.00	31,150.00
传音控股	2020-09-30	94.88	80.00	7,590.40
大恒科技	2020-09-29	11.00	80.50	885.50
光峰科技	2020-09-28	20.03	30.00	600.90
光峰科技	2020-09-30	20.17	90.54	1,826.20
华灿光电	2020-09-28	9.58	1,050.00	10,059.00
京东方 A	2020-09-29	4.43	146.00	646.78
科力远	2020-09-29	4.50	1,000.00	4,500.00
澜起科技	2020-09-29	74.58	239.75	17,880.50
乐鑫科技	2020-09-30	167.00	17.19	2,870.73
睿创微纳	2020-09-29	83.91	25.00	2,097.75
深科技	2020-09-29	18.72	42.40	793.73
韦尔股份	2020-09-28	162.67	80.20	13,046.13
韦尔股份	2020-09-30	162.71	86.07	14,004.45

韦尔股份	2020-09-29	162.94	108.42	17,665.95
韦尔股份	2020-09-28	164.00	6.50	1,066.00
维信诺	2020-09-30	15.50	340.00	5,270.00
信维通信	2020-09-28	55.28	19.00	1,050.32
卓胜微	2020-09-29	367.00	0.58	212.86

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

未来三个月电子板块将有8家公司发生限售解禁，详细信息如下：

图表10：未来三个月电子板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量（万股）	总股本（万股）	占总股本比例（%）
金溢科技	2020-09-28	193.05	18,063.61	1.07%
阿石创	2020-09-28	1,983.54	14,112.00	14.06%
新洁能	2020-09-28	2,530.00	10,120.00	25.00%
伟时电子	2020-09-28	5,320.84	21,283.35	25.00%
芯海科技	2020-09-28	2,035.23	10,000.00	20.35%
兴瑞科技	2020-09-30	245.75	29,440.00	0.83%
传音控股	2020-09-30	31,320.86	80,000.00	39.15%
世华科技	2020-09-30	3,911.30	17,200.00	22.74%

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资观点

上周电子指数上涨0.77%，跑赢沪深300指数0.39个百分点，从子行业来看，二级子行业大部分下跌，涨幅最大的是电子制造II（申万），涨幅为2.01%。半导体方面，晶瑞股份购买ASML光刻机设备，加码高端光刻胶，实施该项目能够疏通行业“闭塞”的产业环境，对振兴国内半导体材料产业，促进产品升级换代具有重要意义；赛微电子8英寸MEMS国际代工线投产一期产能1万片/月，该项目的投产将增强公司在MEMS领域的全球市场竞争力。消费电子方面，三星公示了透明OLED智能手机相关技术专利，透明手机再一次成为热点，如今手机行业低迷，透明手机很可能凭借新颖的外形以及超高辨识度，来激发消费者的换机意愿，成为行业增长的新动能。但现阶段透明手机还无法大规模量产。总体来说，SW电子行业PE（TTM）低于行业估值十年均值52.22倍，距4G时代行业估值的峰值88.11倍还有42.11%的空间。

5、风险提示

技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础，如若技术研发遇瓶颈，未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发，可能减慢市场发展和国产化速度。

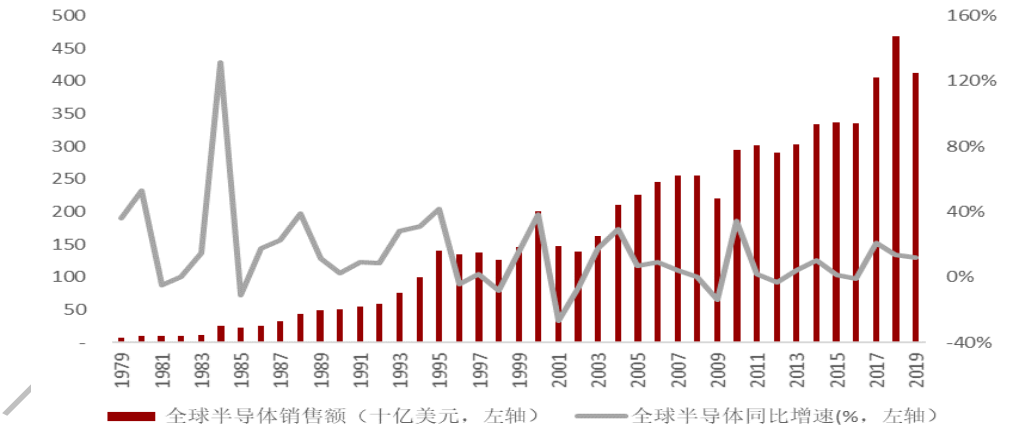
同行业竞争加剧的风险。中国电子行业发展迅速，相关企业逐年增加，市场竞争力强。

相关企业均加大研发投入，望加快智能产品研发和更新迭代，以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同，可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司，使得公司竞争优势同化。

资源整合不及预期的风险。收购企业可弥补母公司在技术和资源上的缺陷和不足，是大部分企业为扩展业务，优化产业而会做的选择。但公司间的运营方式和企业文化的不同可能会导致资源整合较慢和员工融合不够融洽，减缓企业获得收益的速度与产业布局的进度。

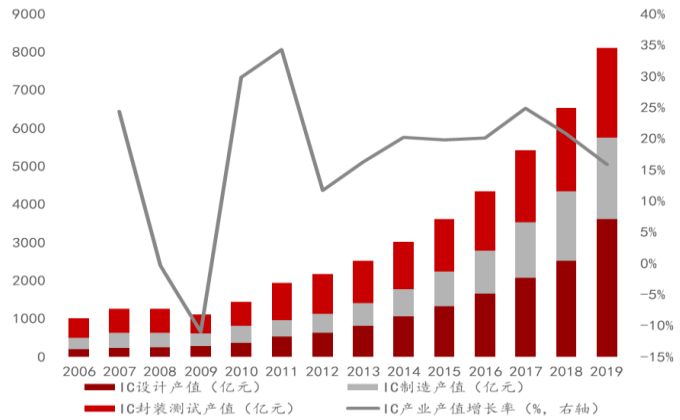
6、数据跟踪

图表11：全球半导体销售额



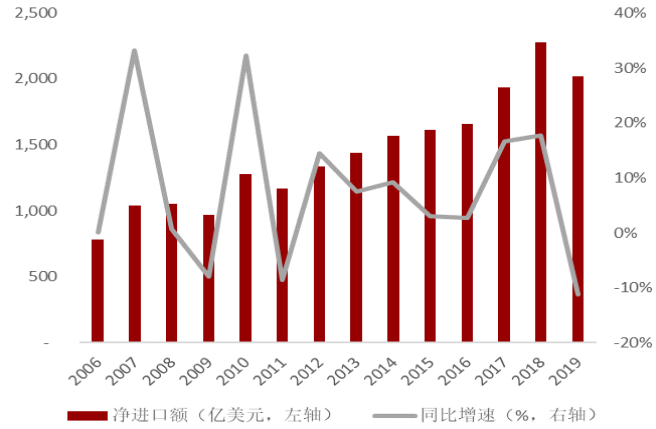
资料来源：SIA、万联证券研究所

图表12：中国集成电路产值



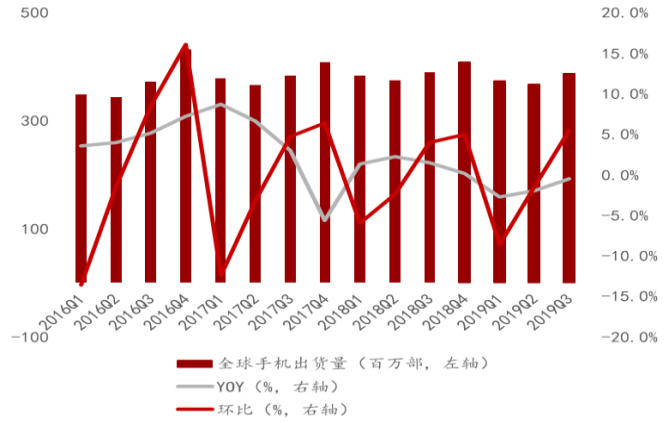
资料来源：CSIA、万联证券研究所

图表13：中国集成电路净进口额



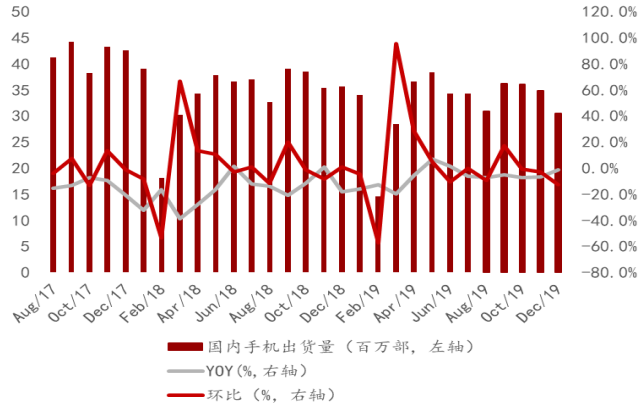
资料来源：CSIA、万联证券研究所

图表14：全球手机出货量



资料来源：Gartner、万联证券研究所

图表15：国内手机出货量



资料来源：中国信通院、万联证券研究所

万联证券

电子行业重点上市公司估值情况一览表

（数据截止日期：2020年10月08日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
300053	欧比特	-0.34	0.19	0.26	4.19	11.11	-36.85	58.47	42.73	2.65	增持
600552	凯盛科技	0.13	0.19	0.23	3.32	6.23	45.23	32.79	27.09	1.70	买入
600363	联创光电	0.44	0.71	1.20	6.19	21.84	34.75	30.76	18.20	3.10	增持

资料来源：Wind,万联证券研究所

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场